

MARIA ANDREA TRUJILLO DAVILA  
ALEXANDER GUZMÁN VÁSQUEZ  
FRANCISCO JAVIER PRADA RAMÍREZ

---

# JUNTAS DIRECTIVAS EN EL DESARROLLO DEL GOBIERNO CORPORATIVO



Colegio de Estudios  
Superiores de Administración



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

Departamento Federal de Economía,  
Formación e Investigación DEFI  
Secretaría de Estado para Asuntos Económicos SECO



IFC

International  
Finance Corporation  
WORLD BANK GROUP

# JUNTAS DIRECTIVAS EN EL DESARROLLO DEL GOBIERNO CORPORATIVO



María Andrea Trujillo Dávila  
Alexander Guzmán Vásquez  
Francisco Javier Prada Ramírez

# JUNTAS DIRECTIVAS EN EL DESARROLLO DEL GOBIERNO CORPORATIVO

Colegio de Estudios Superiores de Administración -CESA-  
Secretaría de Estado para Asuntos Económicos - SECO  
Internacional Finance Corporation - IFC - World Bank Group

658.4 / T784j 2015

Trujillo, María Andrea (Autor)

Juntas directivas en el desarrollo del gobierno corporativo / María Andrea Trujillo, Alexander Guzmán, Francisco Prada (autores). Bogotá: Colegio de Estudios Superiores de Administración -CESA-. Editorial CESA, 2015. 328 páginas.

ISBN: 978-958-8722-93-1

DESCRIPTORES:

1. GOBIERNO CORPORATIVO – Empresas -- Colombia -- 2. DESARROLLO ECONOMICO - América Latina. -- 3. PLANIFICACIÓN EMPRESARIAL. – 4. JUNTAS DIRECTIVAS -- Estrategias

© 2015 Colegio de Estudios Superiores de Administración -CESA-

© 2015 Secretaría de Estado para Asuntos Económicos - SECO

© 2015 Internacional Finance Corporation - IFC - World Bank Group

© 2015 María Andrea Trujillo Dávila. - [maria.trujillo@cesa.edu.co]

© 2015 Alexander Guzmán Vásquez - [alexander.guzman@cesa.edu.co]

© 2015 Francisco Javier Prada Ramírez - [fprada@ifc.org]

ISBN: 978-958-8722-93-1

Editorial CESA

Casa Incolda

Diagonal 34a No 5a - 23

www.editorialcesa.com

www.cesa.edu.co

editorialcesa@cesa.edu.co

Grupo de Estudios en Administración

Línea de Investigación en Finanzas y Economía

Proyecto: Gobierno Corporativo

Código interno: 21008

Bogotá, D.C, noviembre de 2015

Coordinación Editorial: Editorial CESA

Corrección de estilo: Claudia Bayona

Diseño y diagramación: Yimmy Alberto Ortiz Arias

Impresión: Imageprinting Ltda

Todos los derechos reservados.

Esta obra no puede ser reproducida sin el permiso previo escrito.

Impreso y hecho en Colombia

Printed and made in Colombia

# PRÓLOGO

El interés por el desarrollo económico y por la creación de valor o generación de riqueza que mejore la calidad de vida para todos, hacen parte de un enfoque que ha influenciado las agendas de organismos multilaterales y de los gobiernos en el ámbito internacional en las últimas décadas. Basta con recordar la Declaración del Milenio que adoptaron los jefes de Estado y de Gobierno del mundo en la Cumbre del Milenio de las Naciones Unidas, celebrada en Nueva York en el año 2000, y a través de la cual se adoptaron los Objetivos de Desarrollo del Milenio. Estos objetivos han sido reconocidos como la agenda global establecida para superar la pobreza en los primeros quince años del nuevo milenio. Los reportes muestran avances importantes pero aún quedan muchos desafíos por cumplir, lo que lleva a la adopción de los diecisiete Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) que configurarán la agenda global para los próximos quince años, es decir, hasta el año 2030.

Los ODS básicamente buscan poner fin a la pobreza y el hambre alrededor del mundo, reducir desigualdades entre países y al interior de los mismos, y alcanzar la equidad económica, social y de género en el marco de un desarrollo sostenible y responsable. Lo anterior encuentra concordancia con lo que buscan organismos multilaterales como el Grupo Banco Mundial<sup>1</sup> a través de la Corporación Financiera Internacional

---

1 El Grupo Banco Mundial es una de las mayores fuentes mundiales de financiamiento y conocimientos para los países en desarrollo. El Grupo consta de cinco instituciones estrechamente relacionadas: el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y la Asociación Internacional de Fomento (AIF) —que juntos constituyen el Banco Mundial—, la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés), el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA) y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI). Cada institución desempeña una función diferenciada en la lucha por combatir la pobreza y mejorar el nivel de vida de las personas del mundo en desarrollo. Para obtener más información visite [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), [www.miga.org](http://www.miga.org), y [www.ifc.org](http://www.ifc.org).

(IFC, por sus siglas en inglés), y las instituciones de educación superior, como el CESA.

IFC es una institución mundial creada en 1956 que cuenta con 184 países miembros, centra su labor de manera exclusiva en el sector privado de los países en desarrollo, y busca que las personas cuenten con oportunidades para salir de la pobreza y mejorar su calidad de vida. La labor en los países en desarrollo permite que empresas e instituciones financieras creen empleos, generen ingresos fiscales, mejoren el gobierno corporativo y el desempeño medioambiental y contribuyan a las comunidades locales.

Por su parte, el CESA cumple 40 años trabajando por el cumplimiento de su misión, la cual está en formar los mejores líderes empresariales, dotados de espíritu emprendedor, capaces de agregar valor a sus empresas, creativos, éticos y comprometidos con la generación de desarrollo económico, político y social, de acuerdo con los valores que profesa, para hacer de Colombia una nación justa, competitiva y que viva en paz.

Esta institución, fundada por empresarios, busca que sus egresados generen valor, contribuyan al desarrollo económico sostenible y ejerzan su profesión como líderes emprendedores éticos, lo que se traduce hoy, en la entrega a la sociedad de más de 2.600 egresados de pregrado y cerca de 3.000 egresados de posgrados, que en conjunto han creado más de 250 empresas y generado más de 15.000 empleos.

Este encuentro entre los objetivos de IFC y los del CESA ha facilitado el establecimiento de un convenio entre las dos instituciones que busca mejorar las prácticas de gobierno en las empresas colombianas. IFC, con el apoyo financiero de Suiza, a través de la Secretaría de Estado para Asuntos

Económicos (SECO)<sup>2</sup>, se encuentra desarrollando un programa trianual de gobierno corporativo en América Latina y el Caribe que busca ayudar a las empresas a mejorar su desempeño, acceso al financiamiento y sostenibilidad general a través del mejor gobierno corporativo de las instituciones relevantes al mercado. Para cumplir con lo anterior, el programa de IFC atiende un nivel macro en el que busca crear conciencia sobre la relevancia de las buenas prácticas, un nivel regulatorio para acompañar a los diferentes países en el fortalecimiento de sus marcos legales, un nivel de mercado para fortalecer institutos locales e intermediarios del mercado a través de capacitación y otras intervenciones, y a nivel de las empresas para implementar y mejorar las prácticas de gobierno corporativo.

El CESA es la primera institución de educación superior en el país que se une al esfuerzo de IFC y que viene desarrollando actividades a nivel macro, de mercado y a nivel empresarial. Sin embargo, ¿por qué trabajar en el mejoramiento del gobierno corporativo para las empresas y el país en general? IFC establece este programa porque reconoce que un buen gobierno corporativo mejora el desempeño de las empresas, reduce los riesgos de pérdidas económicas y de reputación ante las crisis, aumenta el valor y las oportunidades de conseguir financiación, y reduce el costo de financiar las empresas, entre otros. Además, para el país empresas bien gobernadas que actúen éticamente y cumplan con sus responsabilidades ambientales y sociales, son más transparentes y más comprometidas con sus grupos de interés y con la sociedad como un todo.

---

2 La Secretaría de Estado para Asuntos Económicos de Suiza (SECO) es el centro del gobierno federal con competencia para todos los temas fundamentales relacionados con la política económica de Suiza. A través de su división de cooperación y desarrollo, busca contribuir al crecimiento económico sostenible en alianza con los países en desarrollo, promocionando un entorno regulatorio y políticas económicas apropiadas. Para obtener más información visite [www.seco-cooperation.admin.ch](http://www.seco-cooperation.admin.ch)



En este contexto, este libro de investigación reconoce la importancia de las buenas prácticas para la sociedad en general, y presenta un análisis detallado de uno de los principales mecanismos de gobierno corporativo, las juntas directivas.

El CESA y IFC están convencidos de la importancia de difundir entre el empresariado colombiano las discusiones y principales aportes teóricos y empíricos que se generan alrededor del mundo en relación con el gobierno corporativo, y en esta oportunidad en particular, sobre el papel, la composición y el funcionamiento de las juntas directivas. Sin embargo, para contrastar estas discusiones con la realidad empresarial colombiana, se presenta un análisis estadístico y econométrico de las juntas directivas en nuestro país, así como una discusión de la normatividad actual relacionada con este órgano de gobierno. Por lo tanto, esta publicación constituye un aporte más de los que las dos instituciones han hecho y harán en los próximos años en el marco del desarrollo económico y la generación de valor en Colombia.

**HENRY BRADFORD**

Rector, Colegio de Estudios Superiores de Administración -CESA-

**OLIVER ORTON**

Gerente Regional de Gobierno Corporativo para América Latina y  
El Caribe, International Finance Corporation – IFC

# TABLA DE CONTENIDO

|   |            |
|---|------------|
| <b>1. Introducción</b>                                  | <b>13</b>  |
| <b>2. Funciones de las Juntas Directivas</b>            | <b>20</b>  |
| 2.1. Generalidades                                      | 20         |
| 2.2. Asesoría y Supervisión                             | 22         |
| 2.3. Compensación Gerencial                             | 31         |
| 2.4. Estrategia Corporativa                             | 41         |
| 2.5. Otras Funciones y Comités de las Juntas            | 51         |
| <b>3. Composición de las Juntas Directivas</b>          | <b>56</b>  |
| 3.1. Directores Externos                                | 58         |
| 3.2. Mujeres en las Juntas Directivas                   | 74         |
| 3.3. Directores Miembros de las Familias Fundadoras     | 77         |
| 3.4. Directores con Conexiones Políticas                | 88         |
| 3.5. Reputación y Mercado Laboral para los Directores   | 93         |
| <b>4. Funcionamiento de la Junta Directiva</b>          | <b>101</b> |
| 4.1. Poder del Gerente                                  | 101        |
| 4.2. Balance en las Funciones de Supervisión y Asesoría | 105        |
| 4.3. Directores Ocupados                                | 108        |
| 4.4. Tamaño de la Junta                                 | 117        |
| 4.5. Juntas Atrincheradas                               | 123        |

|  |            |
|--|------------|
| 4.6. <i>Activismo de los Accionistas</i>   | 129        |
| 4.7. <i>Directores Externos Autointeresados</i>  | 131        |
| <b>5. Evidencia Empírica de las Juntas Directivas en Colombia</b>                      | <b>134</b> |
| 5.1. <i>Base de Datos y Variables Utilizadas</i>                                       | 134        |
| 5.1.1. <i>Descripción de la base de datos</i>  | 134        |
| 5.1.2. <i>Variables de junta directiva y gobierno corporativo</i>                      | 140        |
| 5.1.3. <i>Variables de involucramiento familiar</i>                                    | 142        |
| 5.1.4. <i>Variables financieras y de características de la firma</i>                   | 145        |
| 5.1.5. <i>Variables de propiedad, control y contestability</i>                         | 148        |
| 5.2. <i>Estadística Descriptiva</i>  | 153        |
| 5.3. <i>Características de las Juntas Directivas y Desempeño Financiero</i>            | 168        |
| 5.4. <i>Características de las Juntas Directivas y Nivel de Endeudamiento</i>          | 178        |
| 5.5. <i>Comentario de Cierre</i>   | 186        |
| <b>6. Fundamentos Legales y Auto Regulatorios de las Juntas Directivas en Colombia</b> | <b>188</b> |
| 6.1. <i>Creación o Exigencia Legal de una Junta Directiva</i>                          | 189        |
| 6.2. <i>Dimensión</i>  | 190        |
| 6.3. <i>Elección de Miembros</i>   | 196        |
| 6.4. <i>Composición</i>  | 199        |
| 6.5. <i>Funcionamiento</i>   | 201        |
| 6.5.1. <i>Periodicidad de las reuniones</i>  | 202        |
| 6.5.2. <i>Convocatoria de las reuniones</i>  | 204        |

|  |            |
|--|------------|
| 6.5.3. Información para los miembros de la junta directiva y actuación como órgano   | 205        |
| 6.5.4. Presidente y Secretario   | 207        |
| 6.5.5. Evaluación de la junta  | 210        |
| 6.6. Funciones de la Junta Directiva   | 211        |
| 6.7. Comités de la Junta Directiva   | 212        |
| 6.8. Responsabilidad de los Miembros de las Juntas Directivas y Conflicto de Interés | 215        |
| 6.9. Rendición de Cuentas de los Miembros de Juntas Directivas                       | 229        |
| 6.10. Prohibiciones para las Juntas Directivas y sus Miembros                        | 230        |
| 6.11. Proyecto de Ley 70 de 2015   | 232        |
| <b>Anexo. Lineamientos de los organismos multilaterales y nacionales</b>             | <b>238</b> |
| A.1. Principios de gobierno corporativo de la OCDE – 2004                            | 238        |
| A.2. White paper sobre gobierno Corporativo en América Latina – 2004                 | 241        |
| A.3. Manual de Gobierno Corporativo para empresas de capital cerrado de la CAF       | 257        |
| A.4. Código País, Colombia – 2007  | 260        |
| A.5. Código País, Colombia – 2014  | 268        |
| A.6. Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia   | 309        |
| A.7. G20/OECD Principles of Corporate Governance                                     | 312        |
| <b>Referencias</b>   | <b>316</b> |



CESA - Colegio de Estudios Superiores de Administración.

Este libro se terminó de imprimir en noviembre de 2015 en Bogotá D.C.

Se compuso en caracteres Adobe Caslon Pro a 12 puntos.

Y se imprimió sobre papel bond de 75 gr.

# Juntas Directivas en el desarrollo del Gobierno Corporativo

Las juntas directivas ocupan un lugar central en la estructura de gobierno corporativo de las grandes empresas en el mundo, y lo anterior puede entenderse fácilmente al considerar las funciones que tiene a cargo. En representación de los accionistas, las juntas asesoran y supervisan a la alta gerencia, lo que incluye la formulación estratégica y su seguimiento; la aprobación de presupuestos anuales; la formulación de las políticas de nombramiento, remuneración, evaluación y destitución de aquellos que conforman el equipo de alta gerencia; el estudio y, en algunos casos, aprobación de importantes operaciones financieras con carácter estratégico, como fusiones y adquisiciones, nuevas emisiones de capital y de deuda, y distribución de dividendos o recompra de acciones; la formulación de políticas de comunicación y revelación de información a los diferentes grupos de interés; y el establecimiento de un sistema de control interno, entre otros.

Dada la relevancia de las juntas directivas, la normatividad y la autorregulación en Colombia cada vez tienen más en cuenta estos órganos. Este libro ofrece al lector un análisis de las principales discusiones teóricas y empíricas en el ámbito nacional e internacional, y a la vez, un análisis del contexto legal y auto regulatorio de las juntas directivas en Colombia.